



强于大市

非银金融行业周报

券商继续提高融资支持能力，看好龙头综合实力

本周监管发布政策引导加大对民企的支持，券商板块作为直接推动融资的主体力量，将迎来新一轮行业发展机遇。监管下发通知，新公募基金采用券商结算模式，利好券商佣金收入构成，关注综合能力强劲的龙头券商。

券商：

- **政策引导加大对民企的支持，券商板块将迎新一轮行业发展机遇。**本周2月14日晚，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》。强调加大直接融资支持力度，涉及股权融资以及债权融资等多方面。券商板块作为直接推动融资的主体力量，方便以多种方式参与服务民营企业，未来将迎新一轮行业发展机遇。券商板块关注优质券商投资机会。同时加大推动保险资金投资股权管理办法正式落地，推动险资服务于实体经济。扩大险资投资业务范围，分散化险资投资风险，争取超额收益。
- **公募基金采用券商结算模式，对券商佣金收入构成利好。**本周，监管下发《关于新设公募基金管理人证券交易模式转换有关事项的通知》，明确新公募基金采用券商结算模式的试点工作已经正式转为常规，并且鼓励老基金新产品采用该模式。保险公司及保险资产管理公司等金融机构及其管理的各类产品都适用于该通知要求。该通知的执行，将对于券商佣金收入构成利好，同时对于券商交易、结算、销售、托管及研究等多板块综合实力考验，利好综合实力强劲的龙头券商。

保险：

- **中国版 IFRS17 征求意见，倒逼险企运营回归本源。**日前，财政部发布了中国版 IFRS17《企业会计准则第 X 号-保险合同（修订）（征求意见稿）》，银保监会就此向保险公司征求意见。IFRS17 将主要提升保险公司财务报表的可比性，真实反映保险公司保单含金量。新准则中保费收入确认口径、准备金拆分等方面的改变，将降低保费收入对于保险公司的重要性，加入保障型保费考量，同时反映当期赔付及利润，真实完整地反映保险公司的企业财务状况和运营结果。

一周回顾

- 本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业上涨，互联网金融指数下跌。其中，沪深 300 上涨 2.81%，创业板指上涨 6.81%，证券行业上涨 3.37%，保险行业上涨 0.01%，互联网金融上涨 7.55%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 4281 亿元，环比上周上涨 42.53%；日均换手率 2.43%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 42689 亿元，环比上周下降 1.66%；两融余额 7354 亿元，环比上周上涨 2.57%。
- **承销：**本周股票承销金额 610 亿元，债券承销金额 39 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

风险提示：

- 政策出台与国际环境对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

相关研究报告

《非银金融 4 季度持仓点评》 20190124
《非银金融行业周报》 20190120
《上市券商 12 月业绩点评》 20190114

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

021-20328591

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

*孙嘉康为本报重要贡献者



目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态.....	8
公司公告.....	9
风险提示.....	11



图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销金额及环比	6
图表 10. IPO 过会情况	6
图表 11.上市券商估值表	7

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融指数上涨。其中，沪深 300 上涨 2.81%，创业板指上涨 6.81%，证券行业上涨 3.37%，保险行业上涨 0.01%，互联网金融上涨 7.55%。

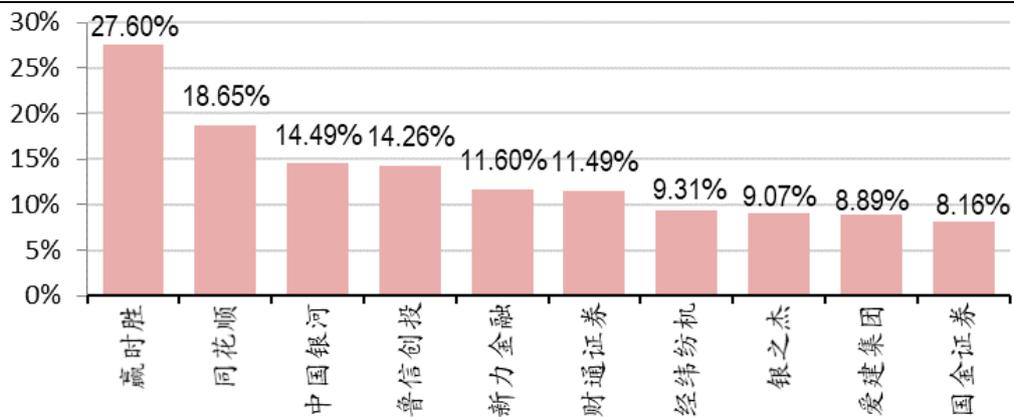
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深 300	2.81	4.28	10.09
399006.SZ	创业板指	6.81	10.57	8.58
801193.SI	证券行业	3.37	6.13	14.83
801194.SI	保险行业	0.01	0.36	11.46
884136.WI	互联网金融	7.55	11.01	3.30

资料来源：万得，中银国际证券

本周板块排名前十个股表现：赢时胜上涨 27.60%，同花顺上涨 18.65%，中国银河上涨 14.49%，鲁信创投上涨 14.26%，新力金融上涨 11.60%，财通证券上涨 11.49%，经纬纺机上涨 9.31%，银之杰上涨 9.07%，爱建集团上涨 8.89%，国金证券上涨 8.16%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得，中银国际证券

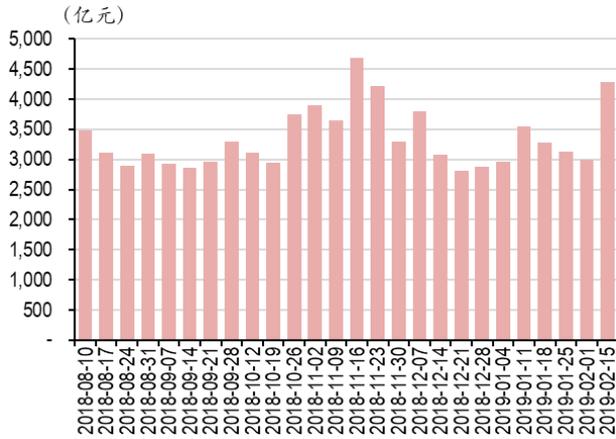
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 4281 亿元，环比上周上涨 42.53%；日均换手率 2.43%。

信用：本周市场股票质押参考市值 42689 亿元，环比上周下跌 1.66%；两融余额 7354 亿元，环比上周上涨 2.57%。

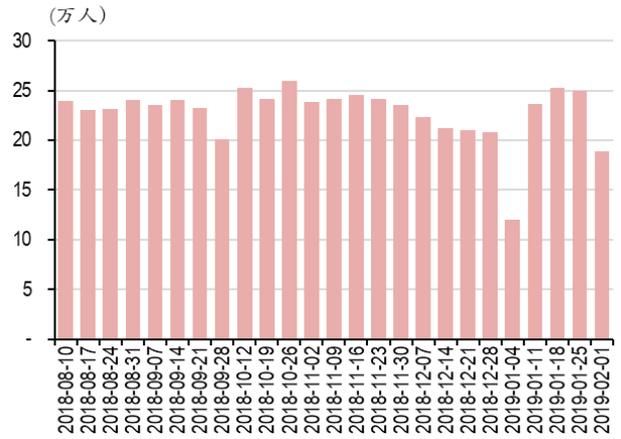
承销：本周股票承销金额 610 亿元，债券承销金额 39 亿元，证监会 IPO 核准通过 0 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



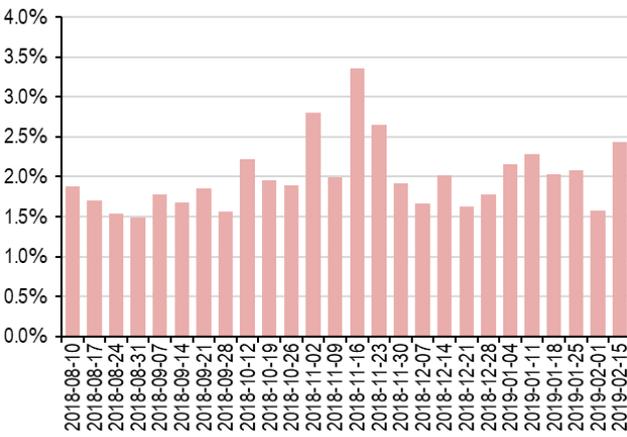
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 本周新增投资者



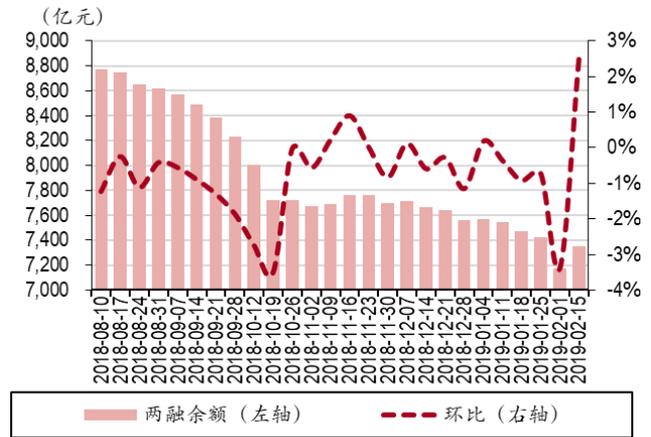
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 本周日均换手率



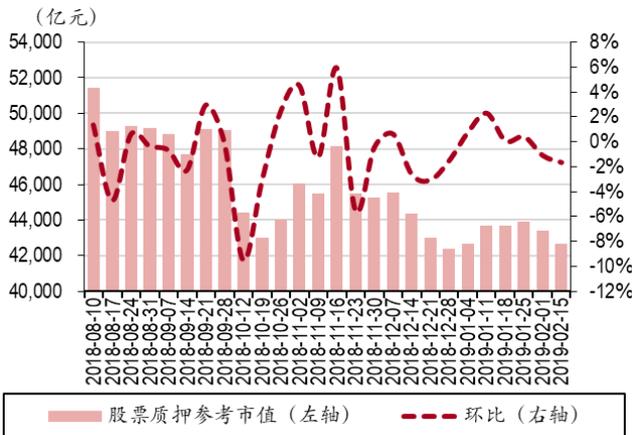
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 两融余额及环比增速



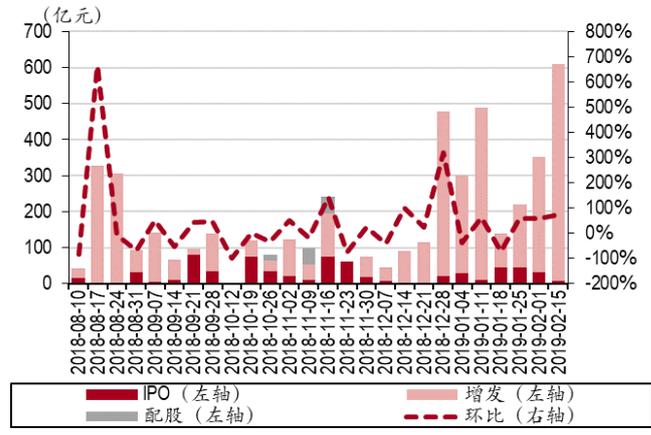
资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速



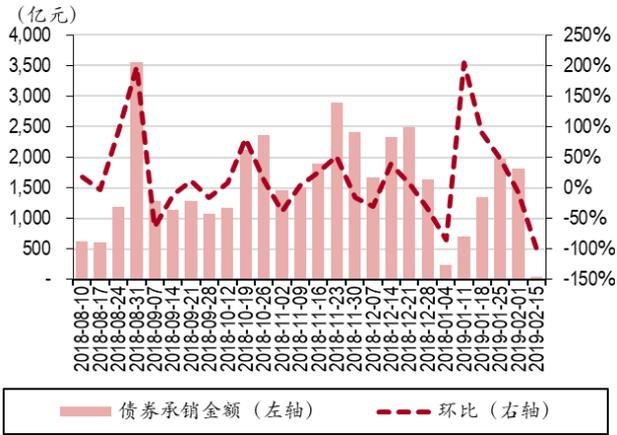
资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 股票承销金额及环比



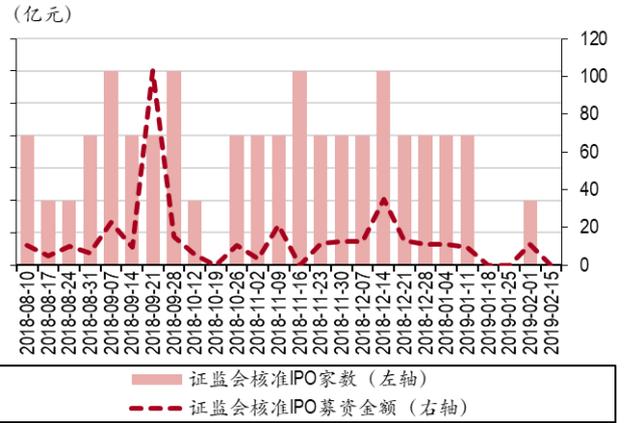
资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 债券承销金额及环比



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 10. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银国际证券



图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	18.64	2,166	1.58	1.51	1.44	1.38	21.67	19.75	17.42	15.03	买入
600837.SH	海通证券	10.82	1,144	1.130	1.06	1.03	0.99	15.47	14.44	17.27	15.11	增持
601211.SH	国泰君安	17.35	1,483	1.47	1.35	1.30	1.24	13.44	15.30	17.27	13.98	增持
601688.SH	华泰证券	18.90	1,457	1.60	1.55	1.47	1.38	21.59	14.59	13.35	12.08	买入
000776.SZ	广发证券	13.76	978	1.34	1.24	1.19	1.14	13.06	12.20	17.13	12.99	增持
600999.SH	招商证券	15.14	962	1.70	1.58	1.24	1.20	18.77	17.53	22.07	17.18	增持
601066.SH	中信建投	12.63	874	2.51	2.36	2.10	2.00	17.23	22.79	24.91	22.40	增持
601881.SH	中国银河	8.93	719	1.47	1.40	1.36	1.32	17.57	22.74	22.08	22.08	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.63	1,043	1.78	1.68	1.59	1.51	17.17	20.19	16.81	16.28	增持
002736.SZ	国信证券	8.90	730	1.69	1.56	1.48	1.32	16.02	15.95	15.19	6.08	未有评级
601788.SH	光大证券	10.13	439	0.99	0.96	0.93	0.90	15.50	15.48	14.08	12.80	未有评级
601901.SH	方正证券	6.39	526	1.48	1.41	1.38	1.36	20.47	36.20	40.23	40.23	未有评级
600958.SH	东方证券	9.16	598	1.41	1.21	1.16	1.12	27.68	18.03	15.68	13.63	未有评级
601377.SH	兴业证券	5.32	356	1.12	1.07	1.03	0.99	17.41	15.59	13.56	14.27	未有评级
000728.SZ	国元证券	8.08	272	0.77	1.07	1.05	1.03	19.35	22.59	23.78	25.03	未有评级
601555.SH	东吴证券	7.46	224	1.11	1.07	1.06	1.04	14.94	28.40	31.55	33.21	未有评级
600369.SH	西南证券	4.10	231	1.22	1.19	1.17	1.16	25.22	34.61	36.43	38.35	未有评级
600109.SH	国金证券	8.48	256	1.47	1.36	1.32	1.28	19.75	21.35	20.33	21.40	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.79	320	1.25	1.21	1.19	1.16	14.51	20.72	33.01	25.42	中性
000686.SZ	东北证券	7.17	168	1.08	1.07	1.05	1.03	12.76	25.16	27.96	29.43	未有评级
601198.SH	东兴证券	10.29	284	1.55	1.48	1.43	1.38	20.98	21.68	22.82	21.73	未有评级
000750.SZ	国海证券	4.97	210	1.52	1.52	1.50	1.48	20.63	55.76	48.48	46.18	未有评级
601099.SH	太平洋	2.71	185	1.56	1.57	1.57	1.56	27.66	158.86	158.86	167.22	未有评级
002673.SZ	西部证券	8.32	291	1.87	1.66	1.63	1.61	25.91	38.73	51.64	57.38	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.52	184	1.50	1.48	1.45	1.43	39.44	45.10	47.48	49.98	未有评级
002797.SZ	第一创业	6.08	213	1.55	2.40	2.35	2.30	37.91	50.36	50.36	53.01	未有评级
601375.SH	中原证券	4.56	143	1.69	1.76	1.72	1.69	24.55	39.92	42.02	44.23	未有评级
600909.SH	华安证券	5.24	190	1.60	1.55	1.51	1.47	31.52	29.20	27.81	29.28	未有评级
601878.SH	浙商证券	8.31	277	2.61	2.05	1.98	1.91	22.32	26.05	27.42	28.86	未有评级
601108.SH	财通证券	8.25	296	1.81	1.46	1.39	1.34	8.51	15.00	15.46	17.19	未有评级
601990.SH	南京证券	9.37	258	2.51	2.47	2.42	2.38	46.97	56.46	59.43	62.56	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.16	240	1.62	1.51	1.47	1.43	14.43	23.59	26.22	27.60	未有评级
大券商			11,996	1.57	1.48	1.37	1.31	17.05	17.36	17.96	15.09	
行业			17,718	1.55	1.49	1.44	1.39	21.26	30.45	31.82	31.63	
中小券商			8,654	1.54	1.50	1.47	1.43	23.47	37.30	39.07	40.29	

资料来源：万得，中银国际证券

注：股价截止日 2019 年 02 月 16 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



行业动态

【人民银行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部：联合发布金融服务乡村振兴的指导意见】5部门联合发布金融服务乡村振兴的指导意见，提出加大多层次资本市场的支持力度。支持符合条件的涉农企业在主板、中小板、创业板以及新三板等上市和挂牌融资，规范发展区域性股权市场。（人民银行、银保监会、证监会、财政部、农业农村部）

【证监会召开设立科创板并试点注册制相关制度规则征求意见座谈会】证监会及上交所将深入贯彻落实中央全面深化改革委员会第六次会议精神，抓紧完善相关制度规则，稳步有序做好规则发布、人员准备、技术改造等方面的工作，全力落实好设立科创板并试点注册制改革这项工作。（证监会）

【银保监会：下发《对相关风险情况进行书面调研的通知》】要求各保险公司就各公司在地方政府债务领域的投资风险暴露情况开展书面调查，数据采集时间为2018年12月31日，并于2月15日下班前通过偿二代监管信息系统报送。（银保监会）

【中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。】抓紧推进在上交所设立科创板并试点注册制，稳步推进新三板发行与交易制度改革，完善普惠金融定向降准政策。研究取消保险资金开展财务性股权投资行业范围限制，规范实施战略性股权投资（中共中央办公厅、国务院办公厅）

【上交所发布《关于发布科创板建设市场参与者接口规格说明书技术开发稿的通知》】上交所发布五份科创板技术开发稿及《关于发布科创板建设市场参与者接口规格说明书技术开发稿的通知》，以供市场参与者提前做好科创板上技术就绪准备工作。（上交所）

【新设公募采用券商结算模式由试点转常规，鼓励老基金新产品采用该模式】监管下发《关于新设公募基金管理人证券交易模式转换有关事项的通知》，明确新公募基金采用券商结算模式的试点工作已经正式转为常规，通知要求新基金新产品应当采用券商结算模式，并鼓励老基金新产品采用该模式。同时，保险公司及保险资产管理公司、商业银行及商业银行理财机构、期货公司资产管理子公司等金融机构及其管理的各类产品都适用通知的要求。（券商中国）

【银保监会拟开展人身险公司互联网业务经营情况专题调研】全面了解近年来互联网人身险业务的发展情况，重点关注互联网人身险业务的结构变化，存在的主要风险和问题。（银保监会）

【上交所：与G60科创走廊九城市达成战略合作】将建立拟上科创板企业储备库，以推动长三角一体化发展国家战略与设立科创板并试点注册制重大改革深度融合。同时根据合作协议，将在上交所设立“上证G60科创走廊综合指数”和“上证G60战略新兴产业成份指数”（上交所）

【财政部：发布中国版IFRS17——《企业会计准则第X号——保险合同（修订）（征求意见稿）】银保监会已开始就此向保险公司征求意见。保费收入对保险公司的重要性将大幅下降，将改变一直以来国内保险公司“唯保单数量、保费规模至上”的价值导向，进一步倒逼保险公司在负债端上回归保障本源。（财政部、银保监会）

【上市开放式基金业务指引修订】基金成立后、上市前，可以申请办理场外份额转托管至场内业务；上市前暂不办理申购、赎回和场内份额转托管至场外业务，具体实施时间另行通知；上交所上市开放式基金上市后的业务种类保持不变。（上交所）



公司公告

【招商证券】发布会计政策变更公告，同意公司根据新颁布的《国际财务报告准则第16号—租赁》和《企业会计准则第21号—租赁》，对《招商证券股份有限公司重要会计政策和会计估计》中租赁相关内容进行修订。

【中原证券】发布股东减持股份计划公告的补充公告，自减持公告披露之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价方式，减持公司股票数量不超过7738.1万股；自减持公告披露之日起的3个交易日后的6个月内通过大宗交易方式，减持公司股票数量不超过1.5亿股。合计减持公司股份数量不超过2.3亿股（占公司股份总数的6%）。

【东兴证券】发布高级管理人员任职的公告，聘任张涛先生为公司总经理和财务负责人，在其取得中国证监会核准的经理层高级管理人员任职资格后正式履职。

【第一创业】第一创业拟将全资子公司深圳第一创业创新资本管理有限公司的注册资本增加18亿元至人民币30亿元。

【中原证券】股东减持股份计划公告，持股15.71%大股东渤海公司拟6个月内通过大宗交易、协议转让方式清仓减持。股份来源为公司首次公开发行股票并上市前已发行的股份，已于2018年1月3日解除限售。

【华泰证券】发布2019年1月份经营情况主要财务数据，营业收入为11亿，同比下降26.7%；净利润为4.25亿，同比下降32.6%。

【第一创业】发布全资子公司一创投行完成工商变更登记公告，一创投行完成注册资本变更的工商登记手续，并取得北京市市场监督管理局换发的营业执照，注册资本由8亿元变更为4亿元。

【东北证券】发布股东股份解除质押及被质押公告，本次解除质押及股份被质押后，亚泰集团所持公司股份中仍处于质押状态的股份数量为7.21股，占公司总股本的30.81%。

【第一创业】发布全资子公司创新资本完成工商变更登记公告，创新资本完成了注册资本变更的工商登记手续，并取得深圳市市场监督管理局换发的营业执照，注册资本由9亿元增加至12亿元。

【财通证券】发布2019年1月份经营情况主要财务数据，营业收入为3.14亿，同比下降15.8%；净利润为6713.2万，同比下降47.2%。

【越秀金控】发布重大资产重组事项进展公告，因筹划出售广州证券100%股权事项，构成重大无先例事项，公司股票自2018年12月25日开市起停牌。因本次重大资产重组事项能否顺利实施仍存在重大不确定性公司，股票自2019年1月3日开市起继续停牌，并按规定披露了重组进展情况。

【天茂集团】发布非公开发行限售股份解除限售的提示性公告，本次解除限售股份数量为29亿股，占公司股份总数的58.81%。本次解除限售股份的股东共计3名。本次限售股份可上市流通日期为2019年2月18日。

【新力金融】拟向王剑等75名手付通股东以发行股份及支付现金相结合的方式购买其合计持有的手付通99.85%的股权，交易价格4.03亿元，其中以现金方式支付和发行股份的方式支付各占本次交易对价总额的50%，本次股份发行的价格为6.86元/股，合计发行股份2936.4万股。

【西部证券】召开2019年第一次临时股东大会公司董事会并换届选举非独立董事，同意徐朝晖女士、王毛安先生、陈强先生、栾兰先生、庄启飞先生、邓莹女士、徐谦先生为第五届董事会非独立董事候选人。



【申万宏源】发布部分限售股份解除限售的提示性公告，此次有限售条件的流通股上市数量约 25.06 亿股，占公司总股本的 11.1213%；此次解除限售股份可上市流通日期为 2019 年 2 月 14 日。

【华安证券】发布代资产管理计划涉及诉讼的进展公告

【中国平安】发布保费收入公告，一月原保险合同保费收入共计 1565.5 亿，寿险及健康险业务原保险合同保费收入为 1240 亿，财险业务原保险合同保费收入为 325.46 万。

【中国太保】发布保费收入公告，子公司中国太平洋人寿保险一月原保险业务收入为人民币 516.45 亿元、中国太平洋财产保险一月原保险业务收入为人民币 153.83 亿元。

【新力金融】回复证监会并购重组委审核意见：手付通与平台公司合作模式具有稳定性和可持续性，对平台公司不存在重大依赖，合作运营对手付通持续盈利能力不存在重大不利影响。



风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371